

Daily

CEE | Equity Research

Research Department

research@trigon.plwww.trigon.pl

HIGHLIGHTS

WYNIKI FINANSOWE

CEZ: Wyniki za 4Q23r.**PZU:** Wyniki za 4Q23 powyżej oczekiwań dzięki niższym odszkodowaniom [pozytywne]**BENEFIT SYSTEMS:** Wyniki za 4Q23: przebicie oczekiwań, ale wyższe koszty ESOP nie dają miejsca rewizję w górę wyników 2024 [neutralne]**ASSECO POLAND:** Wstępne wyniki za 4Q23 [pozytywne]**ATAL:** Wyniki 4Q23: EPS 10% powyżej naszych oczekiwań, świetny OCF [lekko pozytywne]**FABRITY HOLDING:** Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2023 rok**SFINKS POLSKA:** Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 4Q23

FINANSE

PKO BP: Bank w ramach programu EMTN wyemitował senioralne obligacje nieuprzywilejowane o wartości nominalnej 500mln EUR

PALIWA I CHEMIA

PCC EXOL: Rekomendacja RN w sprawie wypłaty 0,07 PLN dywidendy na akcję

ENERGETYKA I WYDOBYCIE

JSW: Spółka przedłuża czas trwania Stabilizacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego o trzy lata, do 30 grudnia 2027 roku**TAURON:** W wyniku odpisów wytwarzaniu EBIT w 2024r. obniży się o 199m PLN

KONSUMENT

BENEFIT SYSTEMS: Szacunkowa liczba aktywnych kart sportowych w marcu 2024 roku wyniosła łącznie ponad 1,9 mln sztuk**KONIUNKTURA KONSUMENCKA:** Marzec'24: BWUK +0,3p.p. m/m, WWUK +0,1p.p. m/m

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST: Grupa ma 5 tys. paczkomatów we Francji

TMT

CYFROWY POLSAT: Canal+ nabył prawa do Ligi Mistrzów na trzy sezony w latach 2024-2027**ORANGE POLSKA:** Zmiany w taryfie Flex, usunięcie najtańszej z oferty najtańszego planu za 30 PLN**COMARCH:** Spółka pozyskała klienta w Indonezji na platformę Comarch FSM**WIRTUALNA POLSKA HOLDING:** Konsorcjum banków udzieliło grupie kredytów w łącznej kwocie do 1,07mld PLN**AILLERON:** Software Mind przejmuje za ok. 40,6mln USD amerykańską Prosoft LLC**AGORA:** Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [lekko pozytywne]

PRZEMYSŁ

BORYSZEW: Spółka zawiąże w wynikach za 2023 rok odpisy aktualizujące w łącznej kwocie 115,3mln PLN**SUNEX:** David Kałyciok zrezygnował z RN Spółki

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MIRBUD: Konsorcjum firm Kobylarnia i Mirbud złożyło najkorzystniejszą ofertę na budowę odcinka S11 Oborniki-Poznań**ATAL:** Rekomendacja Zarządu w sprawie dywidendy: 6PLN na akcję, DY 10.5% [pozytywne]**ŚNIEŻKA:** Wolumen sprzedanych farb dekoracyjnych w 2023 roku spadł r/r o 2% - Polski Związek Producentów Farb i Klejów

BIOTECH

CAPTOR THERAPEUTICS: NWZ zatwierdziło zmianę uchwały emisyjnej [neutralne]

TRIGON DM COVERAGE

[RECOMMENDATIONS](#)

CORPORATE CALENDAR

[DIVIDENDS](#)[FINANCIAL RESULTS](#)

WYNIKI FINANSOWE

CEZ (Sprzedaj; 809.7 CZK)

Wyniki za 4Q23r.

CZKm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons
Revenues	77,430	93,380	76,317	76,769	89,918	16%	17%	71,463	83,200
EBITDA	42,285	32,534	29,834	32,645	29,826	-29%	-9%	25,028	25,200
Generation	36,482	25,768	19,721	21,198	23,758	-35%	12%	18,300	
Nuclear	15,400	11,100	10,900	15,000	11,400	-26%	-24%	12,000	
RES	2,000	2,700	2,900	2,600	2,600	30%	0%	2,600	
Emission gen. facilities	6,300	11,200	700	1,900	7,600	21%	300%	2,400	
Trading	9,100	800	5,300	1,700	2,100	-77%	24%	1,300	
1-offs	3,682	-32	-79	-2	58	-98%	-	0	
Distribution	4,328	5,056	3,948	4,045	4,382	1%	8%	4,125	
Sales	613	-1,605	4,769	4,558	-1,405	-	-	300	
Retail	-200	-3,400	3,600	3,600	-2,400	-	-	-	
B2B - ESCO	600	1,500	1,100	1,000	800	33%	-20%	-	
B2B - Others	213	295	69	-42	195	-8%	-	-	
Mining	1,223	3,886	1,763	3,202	3,400	178%	6%	2,674	
Others	-361	-571	-367	-358	-309	-	-	-370	
EBIT	36,737	24,298	21,020	21,815	17,379	-53%	-20%	15,904	17,100
Financials	-781	-290	-1,450	-2,542	-2,046	-	-	-1,782	
EBT	36,383	24,393	19,678	19,273	15,672	-57%	-19%	13,629	
Income tax	-7,936	-13,572	-8,218	-11,794	-15,858	-	-	-10,961	
Net profit	28,447	10,821	11,460	7,532	-289	-	-	2,695	3,900
OCF	-7,958	79,097	55,533	-883	3,820	-	-	2,887	
Capex	-13,438	-6,769	-10,159	-10,991	-17,865	-	-	-16,035	
Net debt	155,700	81,900	42,700	136,300	151,300	-	-	141,146	
EBITDA margin	55%	35%	39%	43%	33%	-	-	35%	30%
EBIT margin	47%	26%	28%	28%	19%	-	-	22%	21%
Net profit margin	37%	12%	15%	10%	-	-	-	4%	5%
P/E LTM	5.9	7.4	6.9	8.2	16.2	-	-	-	-
EV/EBITDA LTM	4.8	4.7	3.9	4.5	5.0	-	-	-	-

Source: Company, Trigon DM, Company - median forecasts

PZU (Trzymaj; 49,0 PLN)

Wyniki za 4Q23 powyżej oczekiwań dzięki niższym odszkodowaniom [pozytywne]

mIn PLN	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Składki przy pisane brutto	7 668	7 053	6 961	6 935	8 269	8%	19%	7 964	7 907
Składki zarobione netto	6 376	6 261	6 545	6 784	6 686	5%	-1%	6 878	6 844
Dochód z dział. lokacyjnej	4 236	4 527	4 691	4 623	5 473	29%	18%	5 482	4 983
Pozostałe przychody	1 898	1 694	1 771	1 905	2 017	6%	6%	1 880	
Przychody ogółem	12 510	12 482	13 007	13 312	14 176	13%	6%	14 240	
PZU	7 800	7 414	7 666	7 857	8 237	6%	5%	8 333	
Banki	4 710	5 068	5 341	5 455	5 939	26%	9%	5 907	
Odszkodowania netto	-4 497	-4 382	-4 278	-4 347	-4 466	-1%	3%	-4 870	-4 606
Koszty akwizycji	-1 021	-1 051	-1 130	-1 094	-1 172	15%	7%	-1 134	-1 127
Koszty administracyjne	-2 012	-2 083	-2 282	-2 175	-2 309	15%	6%	-2 403	-2 314
Pozostałe koszty	-1 787	-1 626	-1 321	-1 524	-1 889	6%	24%	-1 654	
Koszty ogółem	-9 317	-9 142	-9 011	-9 140	-9 836	6%	8%	-10 060	
PZU	-6 591	-6 520	-6 518	-6 627	-6 920	5%	4%	-7 144	
Banki	-2 726	-2 622	-2 493	-2 513	-2 916	7%	16%	-2 916	
Wynik operacyjny	3 193	3 340	3 996	4 172	4 339	36%	4%	4 180	4 033
Zysk brutto	3 190	3 338	4 002	4 174	4 343	36%	4%	4 182	
PZU	1 206	892	1 154	1 232	1 321	10%	7%	1 192	
Banki	1 984	2 446	2 848	2 941	3 022	52%	3%	2 990	
Podatek dochodowy	-985	-835	-865	-940	-941	-4%	0%	-936	
Zysk mniejszości	971	1 422	1 714	1 755	1 795	85%	2%	1 777	
Zysk netto	1 234	1 081	1 423	1 479	1 607	30%	9%	1 469	1 434
PZU	938	670	917	956	1 067	14%	12%	936	
Banki	296	411	506	523	540	82%	3%	532	
P/E 12M trailing	12,2	11,1	9,3	7,9	7,3	-	-	-	-
P/BV	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4	-	-	-	-
ROE 12M	12,8%	13,8%	16,4%	19,1%	20,1%	-	-	-	-

Źródło: Spółka, Trigon DM

MARKET QUOTES

INDICES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
WIG	79,709	0.0%	-2.1%	39.1%
WIG20	2,341	0.2%	-2.9%	36.2%
mWIG40	6,077	-0.8%	-0.8%	37.2%
sWIG80	23,750	0.4%	1.1%	20.7%
PX (Prague)	1,495	0.0%	0.6%	11.2%
BUX (Budapest)	65,983	0.1%	-0.5%	56.5%
BET (Bucharest)	16,481	0.7%	3.7%	36.4%
BIST30 (Istanbul)	9,580	0.2%	-3.3%	77.6%
DAX	18,015	0.2%	5.2%	18.6%
FTSE 100	7,737	0.0%	1.0%	2.7%
STOXX Europe 600	505	0.0%	2.9%	13.2%
S&P 500	5,225	0.9%	4.9%	30.5%
NASDAQ 100	18,240	1.2%	4.4%	43.2%
Nikkei 225	40,816	0.0%	6.4%	51.5%
Shanghai Comp	3,082	0.6%	4.4%	-5.3%

BONDS	Rate	Change (bps)		
		1D	1M	1Y
PL 5Y bond yield	5.4%	1.6	15.2	-46.9
PL 10Y bond yield	5.5%	0.4	6.8	-45.9
CZ 10Y bond yield	4.0%	3.7	26.6	-42.4
HU 10Y bond yield	6.6%	-2.0	30.0	-208.0
RO 10Y bond yield	6.6%	-9.8	17.9	-74.0
WIBOR 3M	5.9%	0.0	-1.0	-104.0
EURIBOR 3M	3.9%	0.7	0.3	118.5

CURRENCIES	Rate	Change (%)		
		1D	1M	1Y
USD/PLN	3.95	0.0%	-1.2%	-10.2%
EUR/PLN	4.31	0.1%	-0.1%	-8.5%
EUR/USD	1.09	0.1%	1.1%	1.6%
GBP/PLN	5.05	0.0%	-0.1%	5.2%
CZK/PLN	0.17	-0.1%	-0.4%	15.0%
HUF/PLN	0.011	0.0%	1.8%	9.9%
RON/PLN	0.87	-0.1%	0.0%	9.6%
CNY/PLN	0.55	0.2%	1.3%	15.5%

COMMODITIES	Price	Change (%)		
		1D	1M	1Y
Gold (USD/toz)	2,208	2.2%	9.2%	13.8%
Silver (USD/toz)	25.7	0.4%	12.3%	14.8%
Copper (USD/t)	9,089	1.8%	6.4%	3.8%
Zinc (USD/t)	2,555	1.9%	6.7%	-11%
Molybdenum (USD/lb)	20.1	0.0%	-0.4%	-35.2%
Iron ore (USD/t)	111	1.3%	-11.5%	-13.1%
HCC (USD/t)	278	-0.9%	-9.6%	-3.6%
HRC EU (EUR/t)	705	-0.7%	-6.0%	-13.0%
Brent crude oil (USD/bbl)	86.4	0.5%	4.1%	14.7%
CO2 (EUR/t)	60.6	-0.4%	11.6%	-34.1%
TTF 1M gas (EUR/MWh)	27.6	-4.2%	12.7%	-29.4%
Power 1Y in DE (EUR/MWh)	79	-2.0%	12.3%	-39.6%
Power 1Y in PL (PLN/MWh)	452	0.4%	13.6%	-36.3%
Shanghai Freight Index	1,773	-6.0%	-18%	96%

BENEFIT SYSTEMS (Kupuj; PLN 3000)

Wyniki za 4Q23: przebiecie oczekiwań, ale wyższe koszty ESOP nie dają miejsca rewizję w górę wyników 2024 [neutralne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	562.3	625.3	697.5	693.9	757.5	35%	9%	744	748
Gross Margin	31.6%	23.3%	34.0%	37.0%	38.4%	6.8pp	1.4pp		
SG&A ratio	16.4%	12.6%	13.4%	12.1%	16.3%	-0.1pp	4.2pp		
EBITDA	136.0	129.1	215.6	243.2	239.6	76%	-1%	223	219
EBIT	74.0	65.7	143.2	171.1	160.1	116%	-6%	145	144
Poland	72.1	50.7	110.2	121.9	133.2	85%	9%		
International	2.1	16.4	37.0	50.5	26.7	+	-47%		
Net profit	64.0	52.4	129.5	115.4	142.4	123%	23%	113	118
EBITDA margin	24.2%	20.6%	30.9%	35.1%	31.6%	7.4pp	-3.4pp	30.0%	29.3%
EBIT margin	13.2%	10.5%	20.5%	24.7%	21.1%	8.0pp	-3.5pp	19.5%	19.2%
EBIT margin Poland	17.9%	11.6%	22.2%	24.5%	24.0%	6.2pp	-0.5pp		
EBIT margin International	1.4%	8.6%	18.4%	25.7%	13.2%	11.8pp	-12.6pp		
B2B Cards (k)	1618	1771	1801	1812	1919	19%	6%		
B2B Cards Poland (k)	1187	1309	1330	1342	1425	20%	6%		
B2B Cards International (k)	431	462	471	470	495	15%	5%		
B2C Passes Poland (k)	182	191	207	212	241	32%	14%		
Own clubs	194	210	215	220	249	27%	13%		
Poland	170	185	190	195	218	28%	12%		
International	24	25	25	25	31	17%	24%		
OCF	163	177	167	234	253	55%	8%		
Net Debt	870	821	789	789	789				
P/E12M trailing	56.3	42.6	27.8	21.5	17.7				
EV/EBITDA 12M trailing	19.4	17.2	14.1	11.8	10.4				

Source: Company, Trigon DM

#Outlook 2024: (1) karty w Polsce +150tys. r/r, za granicą +80tys. r/r, wysoki 1-cyfrowy wzrost r/r ARPU na wszystkich rynkach, utrzymanie porównywalnej rentowności r/r przed wyłączeniem kosztów ESOP w 2024, istotnie wyższy r/r CAPEX - 15 nowych klubów w Polsce oraz min 20 zagranicą, wyższe nakłady na produkty i IT;

ASSECO POLAND (Kupuj; PLN 85)

Wstępne wyniki za 4Q23 [pozytywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	4,561	4,335	4,180	4,095	4,286	-6%	5%	4,367	4,327
Revenues Poland	474	450	510	442	-	-	-	513	
Revenues International	1,204	987	950	945	-	-	-	1,202	
Revenues Formula Systems	2,883	2,899	2,720	2,709	-	-	-	2,652	
EBITDA	692	623	612	591	673	-3%	14%	642	628
EBIT	463	398	395	374	458	-1%	23%	421	409
Net profit	126	108	122	114	139	10%	22%	128	125
Net profit Poland	40	50	64	48	-	-	-	38	
Net profit International	73	47	39	51	-	-	-	77	
Net profit Formula Systems	13	16	17	15	-	-	-	12	
P/E12M trailing	9.9	9.9	10.3	10.6	10.3				
revenues y/y	8.5%	6.4%	-1.3%	-8.9%	-4.3%				
EBITDA margin	15.2%	14.4%	14.6%	14.4%	14.7%				
EBIT margin	10.2%	9.2%	9.4%	9.1%	9.6%				
Net profit margin	2.8%	2.5%	2.9%	2.8%	2.9%				

Source: Company, Trigon DM

- Pełne wyniki za rok 2023 Asseco opublikuje 27 marca;

- Wynik netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej w roku 2023 wyniósł 482,8mln PLN.

VOLUME

AVG. VOLUME (PLNm)

Index	1D	1M	3M	6M	1D/3M
WIG	1463.1	1453.3	1269.6	1265.0	87%
WIG20	1283.2	1214.2	1058.4	1072.7	82%
WIG40	151.6	151.6	151.6	151.6	100%
sWIG80	41.0	42.6	40.2	36.5	98%

TOP VOLUME (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	Vol.	Ticker	Vol.	Ticker	Vol.
LPP	164.8	MIL	11.0	BNP	14.2
PKO	123.7	BFT	10.3	BMC	4.1
PEO	96.4	CCC	7.5	ACT	2.7
DNP	89.9	XTB	7.0	SNX	2.5
ALE	70.7	TXT	5.7	MRB	1.8
PKN	62.8	SNT	4.5	AGO	1.8
PZU	60.1	CAR	4.4	ELT	1.4
KGH	53.3	TPE	4.1	VOX	1.3
PCO	40.1	ACP	3.7	PLW	0.9
SPL	35.3	ING	3.6	WTN	0.8

VOLUME SPIKES (PLNm)

WIG20		mWIG40		sWIG80	
Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M	Ticker	1D/3M
PCO	130%	DOM	374%	SNX	661%
JSW	117%	SLV	180%	BNP	581%
DNP	85%	GPP	144%	BMC	439%
OPL	78%	CAR	122%	ACT	427%
ALE	77%	CMR	119%	AGO	344%
PEO	76%	HUG	104%	PCE	324%
PZU	75%	MIL	97%	ELT	262%
LPP	74%	COG	96%	BCX	234%
MBK	69%	LWB	94%	OTS	202%
PKO	67%	GRX	85%	VOX	188%

STOCK PRICE PERFORMANCE

Ticker	Price	Change	Ticker	Price	Change
Best	WIG20		Worst		
PCO	18.0	4.0%	PGE	7.0	-3.0%
PEO	173.2	2.6%	KGH	114.0	-1.9%
BDX	711.0	2.3%	KTY	723.0	-1.8%
LPP	13,730.0	2.1%	OPL	7.9	-1.7%
PKO	56.2	1.7%	DNP	406.0	-1.5%

Best	mWIG40		Worst		
CMR	248.0	6.0%	MIL	10.1	-3.1%
SNT	152.0	3.8%	XTB	52.8	-2.9%
DOM	172.4	2.6%	EAT	25.0	-2.5%
GEA	3.2	2.6%	APR	25.3	-2.5%
GRX	2.5	1.6%	HUG	26.1	-2.4%

Best	sWIG80		Worst		
BMC	14.6	16.3%	SNX	9.8	-10.4%
SGN	63.0	12.5%	ACT	21.7	-4.8%
ARH	28.6	5.5%	UNT	128.6	-3.3%
AMB	30.3	5.2%	OTS	27.9	-3.1%
PCF	23.7	5.1%	PBX	21.0	-2.8%

ATAL (Kupuj; PLN 75)

Wyniki 4Q23: EPS 10% powyżej naszych oczekiwań, świetny OCF [lekkie pozytywne]

PLNm	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Y/Y	Q/Q	4Q23E	Cons.
Revenues	404	189	348	323	639	58%	98%	620	620
Gross profit	146.4	74.1	116.0	76.7	181.8	24%	137%	180.7	
EBITDA	140.2	65.3	103.2	66.1	170.6	22%	158%	168.7	172.2
EBIT	139.4	64.5	102.3	65.3	169.6	22%	160%	168.1	170.8
Net profit	115.9	54.1	90.6	51.3	145.4	25%	184%	131.9	137.1
Gross margin	36.2%	39.1%	33.3%	23.7%	28.4%	-7.8pp	4.7pp	29.2%	
Revenue per apartment (PLNk)	529	569	556	500	533	1%	7%	516	517
Handovers (apartments)	763	333	626	647	1,200	57%	85%	1,200	
Pre-sales (apartments)	374	406	740	760	940	151%	24%		
Net Debt	391	492	608	552	174	-55%	-68%		
OCF	-135	-97	-114	27	297	-	998%		
P/E12M trailing	6.0	7.0	6.7	7.9	7.2				
EV/EBITDA 12M trailing	5.9	7.1	7.1	8.0	6.5				
EBITDA margin	34.7%	34.5%	29.6%	20.4%	26.7%	-8.0pp	6.2pp	27.2%	
EBIT margin	34.5%	34.0%	29.4%	20.2%	26.5%	-8.0pp	6.3pp	27.1%	27.5%
Net profit margin	28.7%	28.6%	26.0%	15.9%	22.7%	-5.9pp	6.9pp	21.3%	22.1%

Source: Company, Trigon DM

FABRITY HOLDING (Trzymaj; PLN 38)

Wstępne skonsolidowane wyniki finansowe za 2023 rok

- Przychody ze sprzedaży usług 68,7mln PLN, +28,7% r/r;
- Przychody operacyjne 62,4mln PLN, +34,2% r/r;
- EBIT 6,5mln PLN, +31% r/r;
- EBITDA 8,8mln PLN, +15,1% r/r
- Wynik netto 14,3mln PLN, -43,1% r/r;
- W Fabrity przychody operacyjne wzrosły o 32% r/r;
- Strata netto PerfectBot ujęta w roku 2023 w sprawozdaniu Fabrity wyniosła 0,6mln PLN;
- Publikację raportu rocznego Fabrity planuje na 10 kwietnia 2024.

SFINKS POLSKA

Wstępne jednostkowe wyniki finansowe za 4Q23

- Przychody ze sprzedaży 24,2mln PLN, -9% r/r;
- Zysk brutto na sprzedaży 7,2mln PLN, -4% r/r;
- Zysk netto 2,7mln PLN, -51% r/r.

FINANSE**PKO BP (Kupuj; PLN 55.0)**

Bank w ramach programu EMTN wyemitował senioralne obligacje nieuprzywilejowane o wartości nominalnej 500mln EUR

Obligacje zostały wyemitowane w jednej transzy, w której stopa redukcji wyniosła 61,36%.

PALIWA I CHEMIA**PCC EXOL**

Rekomendacja RN w sprawie wypłaty 0,07 PLN dywidendy na akcję

- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 12,2mln PLN, a na kapitał zapasowy 37,8mln PLN;
- DY=2,3%.

ENERGETYKA I WYDOBYCIE**JSW (Kupuj; PLN 49.3)**

Spółka przedłuża czas trwania Stabilizacyjnego Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego o trzy lata, do 30 grudnia 2027 roku

TAURON (Kupuj; 6.0 PLN)

W wyniku odpisów wytwarzaniu EBIT w 2024r. obniży się o 199m PLN

KONSUMENT

BENEFIT SYSTEMS (Kupuj; PLN 3000)

Szacunkowa liczba aktywnych kart sportowych w marcu 2024 roku wyniosła łącznie ponad 1,9 mln sztuk

MultiSport cards (k)	1Q'22	2Q'22	3Q'22	4Q'22	1Q'23	2Q'23	3Q'23	4Q'23	1Q'24	Y/Y	Q/Q
Total	1,257	1,371	1,444	1,618	1,771	1,800	1,811	1,919	1,997	13%	4%
Poland	941	1,013	1,065	1,187	1,309	1,330	1,342	1,425	1,509	15%	6%
Foreign markets	316	358	379	431	462	471	470	495	488	6%	-1%

Source: the Company, TrigonDM

- W segmencie Polska liczba kart wyniosła 1,5 mln sztuk, a w segmencie Zagranica 487,7 tys. sztuk;
- W 1Q24 spółka szacuje, że liczba kart powiększy się o kolejne 77 tys. sztuk;
- W tym roku spółka planuje m.in. ok. 15 otwarć nowych klubów w Polsce oraz co najmniej 20 na pozostałych rynkach;
- Spółka zamierza kontynuować analizę rynków pod kątem możliwości akwizycyjnych.

KONIUNKTURA KONSUMENCKA

Marzec'24: BWUK +0,3p.p. m/m, WWUK +0,1p.p. m/m

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
Current consumer confidence index (BWUK)												
2021	-25.1	-25.2	-23.0	-22.5	-14.6	-14.8	-13.5	-14.6	-13.0	-17.8	-23.3	-19.7
2022	-29.2	-27.7	-39.0	-37.2	-38.4	-43.8	-41.7	-44.9	-44.2	-45.5	-44.0	-41.9
2023	-38.1	-36.0	-35.6	-32.2	-29.9	-28.2	-24.9	-22.3	-20.3	-17.9	-15.1	-15.2
2024	-12.6	-12.6	-12.3									
Forecasting indicator of consumer confidence (WWUK)												
2021	-22.7	-22.3	-20.2	-19.8	-8.9	-9.0	-8.2	-8.8	-8.1	-14.5	-18.1	-19.7
2022	-23.5	-19.3	-31.5	-27.0	-27.9	-31.3	-29.4	-30.8	-33.2	-35.7	-33.8	-30.7
2023	-27.6	-25.3	-22.6	-19.7	-15.3	-14.8	-10.9	-10.5	-9.4	-8.1	-7.4	-6.4
2024	-3.8	-5.3	-5.2									
Changes in the unemployment level over the next 12 months (with the opposite sign)												
2021	-49.5	-48.7	-43.9	-42.5	-20.6	-13.7	-12.3	-11.3	-10.9	-14.0	-14.0	-13.2
2022	-16.9	-15.6	-20.6	-16.1	-16.8	-17.4	-17.1	-16.3	-24.1	-30.7	-32.2	-31.7
2023	-27.2	-26.6	-22.7	-18.0	-13.0	-10.9	-5.7	-8.4	-9.0	-6.6	-11.1	-10.5
2024	-7.7	-10.0	-10.4									
Future money saving												
2021	5.2	2.4	2.5	2.9	4.8	2.2	3.0	0.3	4.4	-6.0	-8.5	-10.6
2022	-12.7	-8.4	-14.3	-13.2	-14.4	-18.3	-17.7	-18.9	-18.7	-20.6	-16.3	-11.1
2023	-12.5	-13.5	-11.2	-12.2	-4.7	-7.3	-3.0	-2.5	-4.1	-2.6	2.0	-1.5
2024	2.3	3.1	3.5									

Source: Statistics Poland, Trigon DM

LOGISTYKA I TRANSPORT

INPOST (Kupuj; EUR 13.4)

Grupa ma 5 tys. paczkomatów we Francji

Dodatkowo grupa posiada na tym rynku ponad 11 tys. punktów odbioru i nadania (PUDO).

TMT

CYFROWY POLSAT (Kupuj; PLN 15)

Canal+ nabył prawa do Ligi Mistrzów na trzy sezony w latach 2024-2027

ORANGE POLSKA (Kupuj; PLN 8,9)

Zmiany w taryfie Flex, usunięcie najtańszej z oferty najtańszego planu za 30 PLN

- Od 22 kwietnia z oferty zniknie pakiet 30 GB za 30 PLN;
- W ofercie będą 3 taryfy: 45 GB za 35 PLN (wcześniej kosztowało 45 PLN), 80 GB za 50 PLN i 150 GB za 80 PLN;
- W opcji 45 GB jest możliwość zawarcia umowy na rok ze zniżką.

COMARCH (Kupuj; PLN 200)

Spółka pozyskała klienta w Indonezji na platformę Comarch FSM

To rozwiązanie w chmurze usprawni działania serwisowe w terenie oraz umożliwi efektywniejsze świadczenie usług dla firm telekomunikacyjnych w Indonezji.

WIRTUALNA POLSKA HOLDING (Kupuj; PLN 136)**Konsorcjum banków udzieliło grupie kredytów w łącznej kwocie do 1,07mld PLN**

- Środki mają być przeznaczone na finansowanie i refinansowanie akwizycji i wydatków inwestycyjnych (w wysokości do 300mln PLN), refinansowanie istniejącego zadłużenia z umowy kredytów zawartej 25 lutego 2020 roku oraz finansowanie bieżącej działalności i kapitału obrotowego.

AILLERON (Kupuj; PLN 26)**Software Mind przejmuje za ok. 40,6mln USD amerykańską Prosoft LLC**

- Transakcja została sfinansowana ze środków własnych SoftwareMind oraz kredytu bankowego udzielonego przez BNP Paribas;
- Bank udzielił Software Mind kredytu inwestycyjnego w kwocie 150mln PLN;
- Akwizycja Prosoft LLC zwiększa udział przychodów Software Mind z rynku amerykańskiego do blisko 50%;
- [LINK](#) do strony spółki (marka number8);
- Earn-out w wysokości do 8,5 mln USD bazujący na wynikach wypracowanych w 2024 roku.

AGORA**Podsumowanie konferencji po wynikach za 4Q23 [lekkie pozytywne]****Rynek reklamy**

- Dobry początek roku na rynku reklamy, na dziś bardziej prawdopodobny wydaje się być wzrost zbliżony do górnej granicy szacowanego w prognozie spółki przedziału 5-7% r/r;
- Zarząd oczekuje, że Agora przestanie być bojkotowana przez spółki Skarbu Państwa (zmowa kartelowa), przychody od tej grupy stanowiły kiedyś kilka procent sprzedaży;

Radio

- Różnica w rentowności między grupą radiową Agory i RMF jest obecnie czterokrotna. Zarząd nie widzi powodu dlaczego różnica miałaby w długim okresie być większa niż dwukrotna;
- Plan wzrostu rentowności oparty jest o „ogromne synergie” między Grupą Radiową Agory oraz Eurozet;
- Przejęcie pozostałych udziałów w Eurozet może wydarzyć się w ciągu najbliższych tygodni;
- Oczekiwanie wzrostu udziałów Agory w rynku w reklamie radiowej w 2024 roku;
- Udział grupy w słuchalności wzrósł r/r z 25,5% do 26,2%;
- Aktualizacja wyceny udziałów grupy Eurozet o 5,2mln PLN na dzień przejęcia kontroli miała pozytywny wpływ na wynik netto 4Q23;

Outdoor

- Rezerwa na demontaże nośników reklamowych w outdoor wzrosła o 6,2mln PLN w 4Q23 i 8,2mln PLN w całym 2023 roku;
- Dynamika wzrostu przychodów realizowanych na cyfrowych nośnikach outdoor w 4Q23 wyniosła 90% r/r;
- Zwiększono liczbę nośników kwalifikujących się do rezerwy krótkoterminowej na demontaż (około połowa z nich). Rezerwy krótkoterminowe dotyczą nośników w umowach na czas nieokreślony, co nie oznacza, że te nośniki będą demontowane w krótkim okresie, rezerwa będzie podlegała aktualizacji;
- Na dziś nie są oczekiwane kolejne dodatkowe koszty rezerw na demontaż nośników;
- W galeriach handlowych spółka wynajmuje nośniki, nie jest konieczny capex na nowe nośniki, mniejsza marża, ale też mniejsze konieczne nakłady;
- Celem na rok 2024 jest utrzymanie udziału Agory w rynku reklamy outdoor;

Internet

- Tempo transformacji biznesu internetowego Yieldbird poniżej oczekiwań zarządu;
- Dziś przychody SaaS to około ¼ przychodów Yieldbirda (dynamika około 100% r/r), łączne przychody Yieldbird wyniosły 37mln PLN w 2023 roku, spadek ze 108mln PLN w 2022;
- Yieldbird powinien w tym roku zacząć pozytywnie kontrybuować do wyników Agory;
- Rezerwa dotycząca restrukturyzacji kosztów segmentów prasy i internetu obciąży wynik 1Q24;

Kina

- Pozytywnie zaskoczył w 1Q24 rynek kinowy;
- Spłacono 1/3 zadłużenia pocovidowego Heliosa, do 2026 roku ma zostać spłacony w całości;
- W roku 2024 oczekiwane powtórzenie frekwencji z 2023;
- Mimo mocnego pierwszego kwartału negatywnie na rynek wpłynie mniejsza liczba gotowych produkcji amerykańskich;

Prasa

- Agora nie jest zainteresowana zakupem Polska Press

PRZEMYSŁ**BORYSZEW****Spółka zawiąże w wynikach za 2023 rok odpisy aktualizujące w łącznej kwocie 115,3mln PLN**

- Odpis w kwocie 72,8mln PLN dotyczy wartości pożyczek, a odpis w kwocie 42,5mln PLN dotyczy wartości aktywów trwałych w postaci środków trwałych w spółce Boryszew Oberflächentechnik.

SUNEX**David Kalyciok zrezygnował z RN Spółki**

Pełnił funkcję Zastępcy Przewodniczącego RN

BUDOWNICTWO I DEWELOPERZY

MIRBUD (Kupuj; PLN 9.5)

Konsorcjum firm Kobylarnia i Mirbud złożyło najkorzystniejszą ofertę na budowę odcinka S11 Oborniki-Poznań
Wartość oferty opiewa na kwotę 853,5mln PLN.

ATAL (Kupuj; PLN 75)

Rekomendacja Zarządu w sprawie dywidendy: 6PLN na akcję, DY 10.5% [pozytywne]

- Konsensus Bloomberg: 5.7PLN na akcję.
- DPR 79%.

ŚNIEŻKA (Kupuj; PLN 95)

Wolumen sprzedanych farb dekoracyjnych w 2023 roku spadł r/r o 2% - Polski Związek Producentów Farb i Klejów

- Wartość sprzedaży farb dekoracyjnych zwiększyła się o 13%, do 2,62mld PLN;
- Spółka oczekuje w tym roku ożywienia na rynku remontowym.

BIOTECH

CAPTOR THERAPEUTICS (Kupuj; PLN 182.4)

NWZ zatwierdziło zmianę uchwały emisyjnej [neutralne]

- Uchwała wprowadza możliwość wyemitowania akcji bez zachowania prawa poboru.
- Wymóg minimalnej ceny akcji w ramach kapitału docelowego nie będzie miał zastosowania, pod warunkiem że w ramach takiej emisji nie wyłączono ustawowego prawa poboru oraz statutowego prawa pierwszeństwa.
- Uszczegółowione zostały również postanowienia odnoszące się do alokacji akcji w ramach realizacji statutowego Prawa Pierwszeństwa, w sposób pozwalający osobie uprawnionej na zachowanie odpowiedniego udziału w kapitale CTX.

POZOSTAŁE INFORMACJE

DRAGEUS GAMES: Spółka planuje w tym roku premiery gier "Uragun" oraz "Tardy" na konsole

GAMIVO: Rekomendacja zarządu w sprawie przeznaczenia kwoty 6mln PLN na wypłatę dywidendy

- Kwota 3,3mln PLN ma zostać przeznaczona na kapitał zapasowy;
- DPS 3,22 PLN, DY=14,9%.

SOPHARMA: Przychody ze sprzedaży w lutym 2024 roku spadły o 29% r/r

T-BULL: Spółka udostępniła grę "Drive Stars: Sports Car Racing" w sklepie Google Play

INSIDER TRADING

ASTARTA HOLDING

Albacon Ventures Limited, podmiot związany z prezesem zarządu, kupił 17,8 tys. akcji @ 29,56 PLN.

KOMPAP

Prezes zarządu kupił 2,2 tys. akcji @ 18,60-20,00 PLN.

PROGRAM SKUPU AKCJI

MONNARI TRADE

Nabycie 3,2 tys. akcji @ 5,46 PLN.

ZMIANY W ORGANACH

DELKO

Powołanie p. Ewy Marcinowskiej na stanowisko członka zarządu.

OPONEO.PL

Powołanie p. Arkadiusza Kocembę na stanowisko członka zarządu.

VRG

Powołanie p. Blanki Borkowskiej na stanowisko członka RN.

ZMIANY W AKCJONARIACIE

BNP PARIBAS BANK POLSKA

Zmniejszenie zaangażowania przez BNP Paribas S.A. z 63,31% do 57,31% kapitału i głosów.

TRANSAKCJE PAKIETOWE

ING BANK ŚLĄSKI

Wolumen: 100 tys. @ 307,50

% kapitału: 0,08

LPP

Wolumen: 225 @ 13 953,00

% kapitału: 0,01

WALNE ZGROMADZENIA AKCJONARIUSZY

BNP PARIBAS BANK POLSKA: Zwołanie ZWZA na dzień 16 kwietnia w sprawie wypłaty 3,41 PLN dywidendy na akcję

- Dzień dywidendy ustala się na 23 kwietnia, a termin wypłaty na 10 maja 2024 roku;
- Na wypłatę dywidendy ma zostać przeznaczona kwota 504mln PLN, a pozostała część zysku w kwocie 503,8mln PLN na kapitał rezerwowy;
- DY=3,2%.

CAPTOR THERAPEUTICS: Uchwała NWZA w sprawie zmian w statucie spółki

POLIMEX-MOSTOTAL: Zwołanie NWZA na dzień 16 kwietnia w sprawie zmian w składzie RN

CORPORATE CALENDAR

DIVIDENDS

Company	Event
05 April 2024	
ABPL	Dividend payment date (PLN 2.00 per share)
23 April 2024	
LPP	Interim dividend date (PLN 285 per share)
30 April 2024	
LPP	Interim dividend payment date (PLN 285 per share)

FINANCIAL RESULTS

MARCH	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01					BNP
04-08				PKO, CTP	
11-15	JMT		RVU	ALE	
18-22	MLP	DOM, KGN	AGO, BFT, PCR	DNP, PZU, KTY, GPW, 1AT, CEZ	ACG, SNK, TOR
25-29		WPL, VRC, CBF, ARH, ANR, SKA, PEP	LPP, KGH, ACP, PKP, TPE, SLV, FRO, OND, ERB, MLS	INPST, MFO, NEU, CSR, ICE, ECH, TOA	COG, AMC, DVL, BIO, MOC, CRM, RWL

APRIL	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-05			MUR	PGE, ATC, GPP, VOX	CCC
08-12	CTX		ATT, BDX, SVE, DAT, FAB, ZAP, PCE	CPS, APR, VRG	
15-19	UNI	OTS, MAB, MGT	ENA, ZEP, BRS, SEL	PBX, PTG, WTN, CMP	EUR, RBW, NWG
22-26	GEA, VOT	JSW, OPL, VGO	KTY, GTC, CLN, ASE, UNT, ELT	ALR, CAR, MBR, ENT, SHO, ENE, NNG, ABS, CLC, SNX, RLP, XTP, WLT	JMT, ADV, BCX, SON
29-30	DAD, OPN, MDG (27.04), MRC	PEO, MBK, SPL, COG, BIO, MOC, PUR, SCP, OMV, KGL			

MAY	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
01-03				VOX	
06-10	KOMB (05.05)	ING	KRU, BDX, AMB, ERB, OND	DNP, PKO, ASB, BHW, XTB, CTP, ICE, MGT	MIL, ACG, CSR, MOL, TOA
13-17	EUR	ATC, CEZ, MAB, H2O RO	INPST, KGH, BFT, RVU, BNP, DAT, HPM, PCR, PUR	DOM, GPW, MBR, APT, 1AT, BRS, PEN	NWG, CRM, SNK
20-24	MLP, VRC, CBF, CMP	JSW, PGE, APR, WPL, KGN, VRG	CPS, ENA, CAR, SLV, SVE, TPE, ALL, ATT, CLN, FRO, LWB, MUR, PCE, PEP, RLP, SKA, XTP, ZAP	ALE, PKN, PZU, DVL, GPP, NEU, ARH, DAD, ENE, MFO, MRB, MLS, OPN, PBX, PTG, WTN	CMR, AGO, AMC, RBW, RWL, TOR
27-31	ACP, PKP, ANR, VOT	GEA, ZEP, ECH, ELT, GTC, OTS, UNT, VGO	ADV, BCX, CTX, CLC, ENT, FAB, KGL, MRC, SCP, SEL, SNX, SON, STP, UNI, WLT	MDG, MMG	

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			P/BV			ROE			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Alior	ALR	Buy	88.0	93.0	-5%	12,142	8.2	9.7	9.7	1.2	1.1	1.0	14%	11%	11%	25
BNP Paribas PL	BNPPPL	Buy	101.0	105.5	-4%	15,580	8.0	7.9	7.7	1.1	0.9	0.9	13%	12%	11%	---
Handlowy	BHW	Buy	119.0	108.0	10%	14,111	8.2	9.6	9.8	1.4	1.4	1.4	17%	15%	15%	43
ING	ING	Buy	287	309	-7%	40,136	11.9	11.2	9.7	2.3	2.1	1.8	19%	19%	19%	60
Komerční banka	KOMB	Buy	828	808	2%	153,560	10.4	10.6	9.8	1.2	1.2	1.1	11%	11%	11%	85
mBank	MBK	Hold	590	709	-17%	30,108	10.0	10.4	11.0	1.7	1.6	1.5	17%	15%	14%	71
Millennium	MIL	Hold	8.3	10.1	-18%	12,228	42.5	8.8	9.0	1.7	1.5	1.3	4%	17%	14%	68
Pekao	PEO	Hold	151.0	173.2	-13%	45,447	9.6	10.2	10.4	1.4	1.4	1.4	15%	14%	13%	83
PKO BP	PKO	Buy	55.0	56.2	-2%	70,250	10.1	9.1	9.1	1.5	1.4	1.3	14%	15%	15%	68
Santander	SPL	Buy	570	531	7%	54,211	12.4	9.8	9.7	1.7	1.6	1.6	14%	16%	16%	82
Kruk	KRU	Buy	570	419	36%	8,095	7.8	6.7	5.7	1.8	1.5	1.3	22%	23%	23%	75
PZU	PZU	Hold	49.0	47.4	3%	40,914	8.6	8.9	8.8	3.2	3.1	2.9	38%	35%	33%	66

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
11bit Studios	11B	Under Review		524	-	1,267	---	---	---	---	---	---	---	---	---	15
AB	ABE	Buy	88.0	83.2	6%	1,347	8.0	7.6	7.4	5.0	4.6	4.5	2%	3%	5%	49
AC	ACG	Hold	28.5	29.4	-3%	270	10.8	10.6	9.4	6.6	6.7	---	9%	12%	12%	---
Ailleron	ALL	Buy	26.0	15.5	68%	192	8.0	6.3	5.6	2.2	1.5	1.1	3%	3%	3%	---
Allegro	ALE	Buy	42.0	31.6	33%	33,409	26.4	18.3	13.6	12.9	10.2	7.8	0%	0%	0%	91
Ambra	AMB	Hold	30.2	30.3	0%	764	12.8	11.3	10.5	6.0	5.4	4.9	4%	4%	4%	---
Amica	AMC	Buy	88.0	73.8	19%	574	10.8	7.3	7.1	4.4	3.9	3.7	0%	4%	5%	---
Amrest	EAT	Buy	30.0	25.0	20%	5,489	16.1	13.4	10.5	5.5	4.8	4.4	0%	4%	5%	90
Answear.com	ANR	Buy	40.0	30.0	33%	569	18.2	12.9	9.7	9.9	8.1	6.6	0%	0%	0%	---
Archicom	ARH	Buy	35.0	28.6	22%	1,851	18.1	6.8	5.4	13.6	5.9	4.5	7%	9%	12%	---
Arctic Paper	ATC	Buy	35.9	20.7	73%	1,434	5.1	5.5	6.5	2.8	2.6	2.7	5%	6%	5%	---
Artifex Mundi	ART.	Under Review		26.4	-	314	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Asseco BS	ABS	Hold	50.0	54.0	-7%	1,805	16.2	15.3	14.2	10.5	9.8	9.1	5%	5%	6%	---
Asseco Poland	ACP	Buy	85.0	73.1	16%	6,067	13.4	12.4	11.6	2.6	2.3	1.9	4%	5%	5%	75
Asseco SEE	ASE	Buy	56.0	52.8	6%	2,740	13.6	12.6	11.8	7.5	6.9	6.4	3%	4%	4%	---
Atal	1AT	Buy	75.0	57.0	32%	2,463	9.4	6.3	6.2	8.4	5.3	5.0	9%	7%	11%	---
Auto Partner	APR	Buy	36.5	25.3	45%	3,298	11.7	9.6	8.1	9.2	7.9	6.8	2%	3%	3%	---
Azoty	ATT	Sell	19.8	22.5	-12%	2,232	---	4.6	2.6	17.4	5.7	4.6	0%	0%	0%	44
Benefit Systems	BFT	Buy	3,000	2,630	14%	7,780	15.7	12.7	11.0	7.4	5.9	5.1	4%	4%	6%	73
Budimex	BDX	Hold	600	711	-16%	18,152	27.3	22.6	23.5	15.7	12.7	12.5	3%	3%	4%	65
Captor Therapeutics	CTX	Buy	182.4	63.0	190%	263	---	29.4	---	---	15.2	---	0%	0%	0%	---
CCC	CCC	Buy	69.0	69.8	-1%	4,807	49.0	15.2	10.8	7.6	6.4	5.6	0%	0%	0%	84
CD Projekt	CDR	Under Review		112.9	-	11,280	---	---	---	---	---	---	---	---	---	86
Celon Pharma	CLN	Buy	25.5	14.8	72%	758	---	---	---	74.4	20.9	11.7	2%	1%	0%	---
CEZ	CEZ	Sell	810	890	-9%	478,811	14.7	14.6	15.4	5.2	4.7	5.0	6%	5%	5%	79
Creotech	CRI	Buy	302	182	66%	433	---	52.2	8.7	---	21.8	6.0	0%	0%	0%	---
Comarch	CMR	Buy	200	248	-19%	2,017	17.8	16.8	15.5	6.5	6.0	5.6	2%	3%	4%	---
Comp	CMP	Buy	88.0	78.0	13%	426	11.3	9.1	8.8	5.2	4.8	4.6	10%	8%	8%	---
Cyber Folks	CBF	Buy	112.0	99.6	12%	1,412	22.2	18.3	15.8	13.0	10.6	9.0	1%	2%	2%	---
Cyfrowy Polsat	CPS	Buy	15.0	10.2	47%	6,507	13.4	8.4	6.9	6.0	5.9	5.2	0%	0%	10%	74
Dadelo	DAD	Buy	18.5	16.0	16%	187	64.7	38.1	17.8	23.1	19.3	12.8	0%	0%	0%	---
Develia	DVL	Buy	6.00	5.29	13%	2,393	11.2	8.3	8.1	9.5	7.4	6.7	8%	8%	11%	6
Dino Polska	DNP	Hold	460	406	13%	39,804	20.8	16.5	13.5	14.0	11.0	8.8	0%	0%	0%	47
Dom Development	DOM	Buy	185	172	7%	4,448	9.5	8.6	8.6	7.4	6.5	6.5	7%	8%	8%	---
Echo Investment	ECH	Buy	5.50	4.39	25%	1,812	11.8	5.4	5.5	11.1	6.1	4.5	11%	11%	11%	---
Erbud	ERB	Buy	45.0	44.8	0%	534	36.1	10.0	8.1	7.0	5.3	4.9	1%	2%	5%	---

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), S&P Global ESG Scores methodology ([LINK](#))

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Enea	ENA	Buy	14.7	9.1	62%	4,797	2.3	6.0	5.3	2.5	3.6	3.7	0%	0%	0%	30
Enter Air	ENT	Buy	65.3	70.6	-8%	1,239	8.6	7.7	6.9	4.6	4.2	3.8	4%	2%	2%	---
Eurocash	EUR	Under Review		14.8	-	2,062	---	---	---	---	---	---	---	---	---	60
Fabryty Holding	FAB	Hold	38.0	34.5	10%	85	16.8	14.7	---	7.9	6.5	---	17%	6%	0%	---
Ferro	FRO	Buy	40.0	33.7	19%	716	8.8	7.9	7.4	6.5	6.0	5.7	4%	6%	6%	---
Forte	FTE	---		23.4	---	560	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GPW	GPW	Buy	50.0	42.5	18%	1,785	10.7	10.6	10.3	7.3	6.8	6.4	7%	7%	7%	65
Grenevia	GEA	Buy	3.8	3.2	19%	1,833	8.2	7.0	8.3	3.9	2.6	2.1	0%	0%	0%	69
Grupa Pracuj	GPP	Buy	70.00	65.00	8%	4,437	19.1	16.1	14.1	12.9	11.0	9.5	3%	3%	4%	---
GTC	GTC	Hold	5.0	5.4	-7%	3,580	9.8	10.0	8.5	16.6	16.3	14.3	4%	5%	6%	61
Huuge	HUG	Under Review		26.1	-	1,749	---	---	---	---	---	---	---	---	---	5
InPost	INPST	Buy	13.4	14.1	-5%	30,309	23.0	17.5	14.0	10.9	8.8	7.1	0%	0%	0%	82
Inter Cars	CAR	Buy	770.0	541.0	42%	7,665	8.5	7.5	6.8	6.8	6.2	5.7	1%	2%	3%	---
JSW	JSW	Buy	49.3	37.1	33%	4,358	2.6	6.1	5.9	---	0.2	0.0	34%	0%	0%	58
Kęty	KTY	Sell	642.0	723.0	-11%	6,977	12.9	12.1	11.4	8.9	8.6	8.2	7%	7%	8%	20
KGHM	KGH	Sell	90	114	-21%	22,800	26.0	19.9	20.2	8.5	7.6	7.8	0%	1%	2%	53
LPP	LPP	Buy	22,000.0	13,730.0	60%	25,472	11.3	10.1	9.1	6.2	5.3	4.6	4%	3%	4%	70
Mabion	MAB	Under Review		16	---	263	---	---	---	---	---	---	---	---	---	11
Mangata	MGT	Sell	81.0	90.0	-10%	601	11.0	9.1	8.2	6.2	5.7	5.2	3%	5%	5%	---
Medinice	ICE	Buy	26.7	9.9	170%	64	---	4.5	---	---	2.8	---	0%	0%	0%	---
MFO	MFO	Buy	45.4	37.0	23%	244	13.6	8.7	6.9	7.7	6.4	5.3	0%	3%	6%	---
Mirbud	MRB	Buy	9.5	10.1	-6%	927	8.1	7.6	7.9	4.9	4.7	5.2	2%	3%	3%	---
MLP Group	MLG	Buy	110.0	76.0	45%	2,023	5.0	4.4	5.0	7.3	7.3	9.0	0%	3%	4%	---
Molecure	MOC	Buy	24.9	17.7	41%	297	3.4	3.7	---	2.4	2.0	---	0%	0%	0%	---
Murapol	MUR	Buy	50.0	39.9	25%	1,630	6.9	6.5	5.8	6.5	6.1	5.3	12%	12%	12%	---
Neuca	NEU	Hold	930	894	4%	3,994	19.3	16.7	15.3	9.9	9.0	8.5	2%	5%	5%	77
Newag	NWG	Buy	25.6	21.1	21%	950	6.8	5.7	5.1	4.7	4.1	3.6	0%	7%	9%	---
OMV	OMV	Hold	42.0	42.6	-1%	13,945	8.3	6.3	7.7	3.7	3.2	3.6	11%	10%	9%	93
Onde	OND	Hold	15.6	14.2	10%	774	25.8	21.6	19.6	9.2	7.6	6.5	0%	0%	0%	---
Oponeo.pl	OPN	Buy	59.0	52.8	12%	736	21.1	16.1	13.9	9.9	8.9	7.9	2%	2%	3%	---
Orange	OPL	Hold	8.9	7.9	12%	10,391	11.3	11.4	10.3	4.1	4.2	3.8	6%	6%	6%	55
Orlen	PKN	Buy	76.3	62.5	22%	72,501	4.9	5.2	5.8	2.7	2.9	3.2	7%	7%	7%	61
PCF Group	PCF	Under Review		23.7	-	852	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Pekabex	PBX	Buy	25.0	21.0	19%	521	7.0	7.6	5.9	4.6	4.9	4.1	2%	3%	3%	---
Pepco Group	PCO	Hold	25.5	18.0	42%	10,380	14.2	11.8	9.3	5.1	4.7	4.1	0%	0%	0%	---
PGE	PGE	Buy	11.2	7.0	60%	15,706	4.5	3.9	3.5	3.0	3.3	2.9	0%	0%	0%	35
Playway	PLW	Under Review		264.5	-	1,746	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Polenergia	PEP	Buy	85.8	62.4	38%	4,818	14.6	14.9	14.8	6.9	6.7	7.1	0%	0%	0%	---
Ryu Therapeutics	RVU	Buy	81.8	57.4	43%	1,327	---	2.8	1.0	---	1.0	---	0%	0%	0%	---
Rainbow Tours	RBW	Buy	105.0	77.8	35%	1,132	8.7	8.3	7.5	5.8	5.3	4.6	6%	6%	7%	---
Rawlplug	RWL	Buy	18.3	15.2	21%	471	8.0	6.7	5.5	5.4	4.6	4.0	3%	4%	4%	---
Scope Fluidics	SCP	Buy	225.9	200.0	13%	545	---	---	---	2.8	0.1	---	0%	19%	63%	---
Selena FM	SEL	Buy	46.2	35.5	30%	811	9.8	8.8	8.9	4.5	4.0	3.8	1%	3%	3%	---
Selvita	SLV	Buy	81.0	62.6	29%	1,149	31.7	21.2	27.9	12.8	9.3	13.2	0%	0%	0%	---
Shoper	SHO	Buy	41.0	29.8	38%	838	23.8	17.4	13.5	14.1	11.0	8.6	2%	3%	4%	---
Stalprodukt	STP	Buy	295	204	45%	1,102	21.9	16.2	14.4	4.3	4.0	3.9	6%	7%	7%	34
Śnieżka	SKA	Buy	95.0	83.2	14%	1,050	12.7	11.4	11.8	7.3	6.7	6.7	4%	4%	6%	---
Synektik	SNT	Buy	180.6	152.0	19%	1,296	17.7	14.4	11.8	10.7	8.6	6.8	2%	2%	3%	---
Tauron	TPE	Buy	6.0	3.1	93%	5,426	6.3	2.7	2.6	5.3	3.5	3.4	0%	0%	0%	36
Ten Square Games	TEN	Under Review		90.3	-	662	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Torpol	TOR	Buy	30.0	36.8	-18%	845	14.7	11.0	9.6	4.6	3.1	2.9	0%	0%	0%	---

*S&P Global ESG Scores ([LINK](#)), S&P Global ESG Scores methodology ([LINK](#))

TRIGON DM COVERAGE

Company	Ticker	Recommendation	TP	Price	Upside	Market Cap	P/E			EV/EBITDA			DY			ESG*
							24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E	
Toya	TOA	Buy	10.0	7.8	29%	583	6.7	6.3	6.2	4.6	4.4	4.1	6%	7%	7%	---
Unimot	UNT	Hold	117.4	128.6	-9%	1,054	9.2	10.6	9.3	6.4	6.7	5.8	3%	3%	3%	---
VRG	VRG	Under Review		3.22	-	755	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Wielton	WLT	Hold	9.6	8.0	20%	482	6.2	5.2	4.3	5.1	4.6	4.0	0%	0%	0%	---
Wirtualna Polska	WPL	Buy	136	110	23%	3,229	16.1	12.6	---	7.8	6.8	---	2%	2%	2%	---
Wittchen	WTN	Buy	35.0	29.7	18%	545	8.3	8.2	7.8	5.2	5.2	4.9	3%	5%	9%	---
Wizz Air	WIZZ	Buy	28.0	21.1	33%	2,185	7.5	4.1	4.5	5.4	4.3	4.2	0%	0%	0%	71
XTB	XTB	Buy	59.3	52.8	12%	6,208	8.6	7.8	7.0	5.1	4.3	3.6	10%	9%	10%	---

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Building B, Puławska 2 st., 02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

W: <http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl



CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Consumer, E-commerce, Financials

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategy, Banks, Financials

Grzegorz Balcerski
Gaming

Katarzyna Kosiorek
Biotechnology

Michał Kozak
Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszc
TMT, E-commerce

Łukasz Rudnik
Industrials, Metals&Mining

David Sharma
Construction, Real Estate

Piotr Rychlicki
Junior Analyst

Piotr Chodyra
Junior Analyst

Volodymyr Shkuropat
Junior Analyst

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

SALES TRADING

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.